

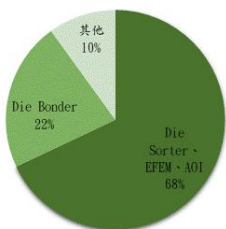
2026/08/13

潛在漲幅	70.0%
前日收盤價	1,000 元
目標價	1,700 元
前次目標價	2,000 元
前次評等	買進

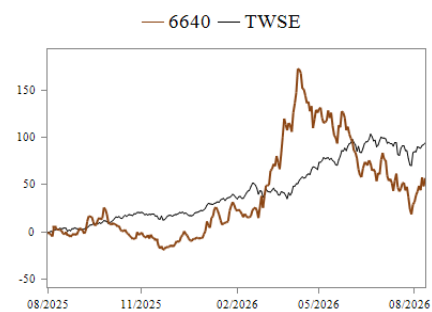
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	285
市值(億元)	285
目前每股淨值(元)	179.18
外資持股比(%)	5.88
董監持股比(%)	59.16

2025 年產品別營收佔比



個股與大盤走勢(%)



李柏賢
Fabian.lee@ctbcsis.com

半導體設備

維持評等

均華 (6640 TT)

買進(Buy)

先進封裝訂單能見度達 3Q27，Bonder 機台接棒貢獻

- 2Q26 營運受 OSAT 客戶裝機遞延、提前備料影響營收及獲利
- 2026-27 年隨 OSAT 客戶擴廠動能，Bonder 營收佔比有望過半
- G2C 積極布局海外產能，包含美國子公司、馬來西亞合資公司

2Q26 營收受 OSAT 客戶裝機遞延、提前備料影響營收及毛利率：均華 8/12 舉行法說會。2Q26 營收 8.2 億元(QoQ -1.1%、YoY +11.4%)，不如我們預期 11.3 億元，主要因 OSAT 客戶新廠區裝機遞延已影響 5M26 營收 1.5 億元，然 7M26 營收 6.9 億元(MoM +102.2%、YoY +266%)，若還原機台遞延影響，1M-7M26 營收表現符合我們預期；毛利率 41.4% (QoQ -3.6ppts、YoY +2.8ppts)，低於我們預期 45.2%，主要因提前備料面對設備原物料缺貨影響，原料 1.6 億元(YoY +67%)；EPS 4.33 元(QoQ -16.6%、YoY +24.1%)，受到客戶裝機時程遞延，低於我們預期 7.52 元。

2026-27 年隨 OSAT 客戶擴廠動能，Die Bonder 營收佔比有望過半：日月光投控(3711)於 2Q26 法說會上修 2026 年封測設備資本支出展望達 65 億美元(YoY +91.2%)，上修幅度達 18.2%，並已公告日月光半導體、矽品分別採購均華 Bonder 機台重訊，如：ASE 3/24 10.5 億元、SPIL 7/9 11.1 億元，對應 26-30、28-32 台數量，已於 6M26、3Q26 開始出機，我們認為 OSAT 客戶採購 Bonder 機台將成為主要營收動能，滿足 OSAT 客戶擴廠需求強勁，預估 2026-27 年 Bonder 機台營收佔比達 51%、55%，2H26 營運展望優於公司預期，主要因 OSAT 廠客戶 Bonder 需求上修。此外，OSAT 客戶為提升 FOCoS、SWIFT 先進封裝良率雙位數以上，台灣、韓國、美國地區將有採購 Sorter 機需求，可對應晶圓廠客戶配置。

G2C 聯盟積極布局海外產能，包含美國子公司、馬來西亞合資公司：均華訂單能見度達 3Q27、已訂未銷金額達 34-35 億元(包含韓系 OSAT、矽光子所需 Sorter 機台)，皆優於過往同期表現，均華配合 G2C 聯盟積極布局海外產能，包含美國 Arizona 設立子公司、馬來西亞設立合資公司，主要服務晶圓廠/OSAT、OSAT/PCB/功率 IDM 客戶製程設備需求。均華先進封裝營收佔比逐年提升，自 2022 年 57% 提升至 2026 年 93%，未來將持續推出 Sorter、Bonder 新產品，以解決客戶良率、生產效率。

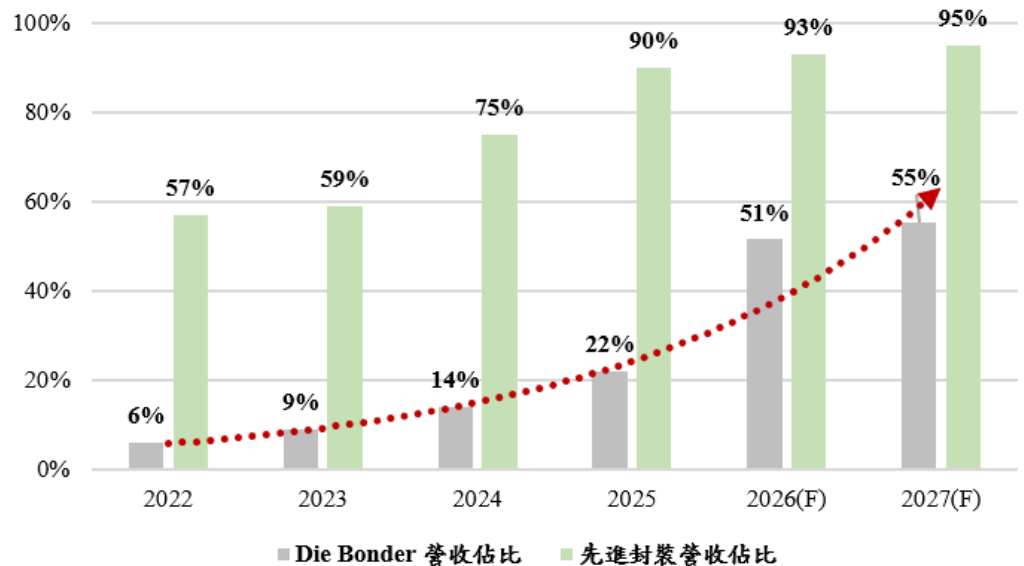
我們預估 2026-27 年 EPS 為 31.2、48.5 元，基於 2027 年預估 EPS 給予 35x PER (微幅下修)，目標價 1,700 元，本次維持買進之投資評等建議。

風險因子：AI 晶片需求不如預期、先進封裝客戶擴廠進度遞延。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	1,483	1,188	2,442	2,691	4,781	7,003
營業毛利淨額	596	411	924	1,052	2,100	3,170
營業利益	246	119	442	404	1,096	1,733
稅後純益	230	101	413	358	900	1,403
公告基本 EPS(元)	8.33	3.57	14.62	12.75	--	--
調整後 EPS(元)	8.12	3.56	14.59	12.56	31.22	48.52
營業收入 YoY(%)	0.02%	-19.88%	105.57%	10.19%	77.70%	46.46%
稅後純益 YoY(%)	45.85%	-56.10%	309.26%	-13.29%	151.38%	55.92%
本益比	9.42	38.46	42.10	48.82	31.68	20.32
本淨比	1.92	3.09	10.38	7.23	11.41	11.10
股息(元)	6.00	5.00	15.00	15.00	29.66	46.10
殖利率(%)	6.34%	0.85%	2.53%	1.35%	2.97%	4.61%
ROE(%)	21.38%	8.36%	28.13%	17.32%	36.34%	55.40%

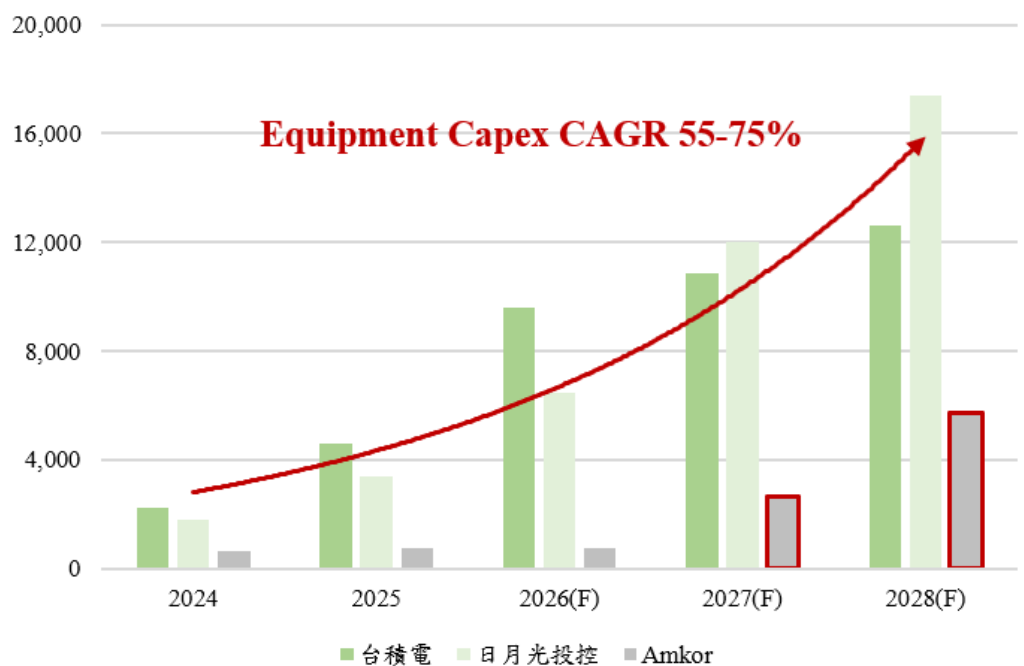
2026/08/13

圖表一、2022-27 年先進封裝、Die Bonder 機台營收佔比



資料來源：均華、中信投顧整理及預估

圖表二、2024-28 年台積電、日月光投控、Amkor 封測設備資本支出



資料來源：台積電、日月光投控、Amkor、中信投顧整理及預估

2026/08/13

圖表三、G2C 聯盟於美國 Arizona 地區成立子公司



資料來源：志聖、中信投顧整理

圖表四、季度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26					3Q26(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	822	1,125	-27.0%	-	-	1,522	1,302	16.9%	-	-
營業毛利	340	508	-33.1%	-	-	661	581	13.7%	-	-
營業利益	139	261	-46.8%	-	-	364	300	21.3%	-	-
稅前純益	149	268	-44.2%	-	-	368	303	21.4%	-	-
稅後淨利	123	214	-42.5%	-	-	294	243	21.1%	-	-
EPS(元)	4.26	7.52	-43.4%	-	-	10.18	8.51	19.6%	-	-
財務比率(%/百分點)										
毛利率	41.4%	45.2%	-3.8 ppts	-	-	43.4%	44.6%	-1.2 ppts	-	-
營益率	16.9%	23.2%	-6.3 ppts	-	-	23.9%	23.0%	0.9 ppts	-	-
稅後淨利率	15.0%	19.0%	-4.0 ppts	-	-	19.3%	18.7%	0.7 ppts	-	-

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

圖表五、年度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	4,781	4,808	-0.6%	-	-	7,003	7,400	-5.4%	-	-
營業毛利	2,100	2,162	-2.9%	-	-	3,170	3,413	-7.1%	-	-
營業利益	1,096	1,100	-0.4%	-	-	1,733	1,813	-4.4%	-	-
稅前純益	1,123	1,120	0.3%	-	-	1,754	1,829	-4.1%	-	-
稅後淨利	900	894	0.6%	-	-	1,403	1,463	-4.1%	-	-
EPS(元)	31.22	31.38	-0.5%	-	-	48.52	51.30	-5.4%	-	-
財務比率(%/百分點)										
毛利率	43.9%	45.0%	-1.1 ppts	-	-	45.3%	46.1%	-0.8 ppts	-	-
營益率	22.9%	22.9%	0.0 ppts	-	-	24.7%	24.5%	0.2 ppts	-	-
稅後淨利率	18.8%	18.6%	0.2 ppts	-	-	20.0%	19.8%	0.3 ppts	-	-

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

2026/08/13

(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	830	822	1,522	1,608	1,519	1,604	1,898	1,983
營業成本	457	482	861	881	817	914	1,047	1,055
營業毛利	373	340	661	726	702	690	851	928
營業費用	193	201	297	313	310	331	392	405
營業利益	180	139	364	413	392	359	459	523
營業外收支淨額	7	10	4	6	5	6	5	5
稅前純益	187	149	368	419	397	365	464	528
所得稅	40	26	74	84	79	73	93	106
稅後純益	147	123	294	335	318	292	371	422
調整後 EPS(元)	5.19	4.33	10.18	11.52	10.99	10.09	12.83	14.61
毛利率(%)	44.90%	41.35%	43.41%	45.18%	46.22%	43.00%	44.83%	46.81%
營業利益率(%)	21.67%	16.91%	23.91%	25.68%	25.84%	22.36%	24.19%	26.39%
稅後純益率(%)	17.71%	14.99%	19.33%	20.86%	20.92%	18.20%	19.54%	21.31%
營業收入								
QoQ(%)	23.10%	-1.06%	85.25%	5.63%	-5.51%	5.57%	18.33%	4.48%
YoY(%)	93.00%	11.44%	79.32%	138.34%	82.95%	95.20%	24.69%	23.33%
營業利益								
QoQ(%)	90.51%	-22.77%	161.91%	13.44%	-4.93%	-8.64%	28.01%	13.98%
YoY(%)	239.58%	6.41%	188.40%	337.12%	118.13%	158.06%	26.13%	26.72%
稅後純益								
QoQ(%)	55.26%	-16.24%	138.98%	13.96%	-5.24%	-8.16%	27.07%	13.93%
YoY(%)	220.69%	25.76%	146.30%	254.14%	116.14%	137.01%	26.02%	25.99%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：中信、CMoney

2026/08/13

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	2,618	3,357	3,864	5,164	9,147
流動資產	1,973	2,399	2,357	2,603	3,515
現金及約當現金	504	900	629	718	838
應收帳款與票據	772	669	791	1,125	1,125
存貨	410	570	625	589	1,321
採權益法之投資	--	0	5	4	3
不動產、廠房設備	316	316	349	484	484
負債總計	1,416	2,057	2,141	2,709	4,004
流動負債	1,154	1,794	1,664	2,255	3,488
應付帳款及票據	210	541	514	518	1,096
非流動負債	262	262	478	455	515
權益總計	1,202	1,301	1,723	2,455	5,143
普通股股本	283	283	283	285	289
保留盈餘	407	336	650	580	506
母公司業主權益	1,158	1,256	1,678	2,455	5,143
負債及權益總計	2,618	3,357	3,864	5,164	9,147

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	1,188	2,442	2,691	4,781	7,003
營業成本	776	1,518	1,639	2,682	3,833
營業毛利淨額	411	924	1,052	2,100	3,170
營業費用	293	482	647	1,004	1,437
營業利益	119	442	404	1,096	1,733
EBITDA	152	551	478	1,305	2,064
業外收入及支出	0	79	13	28	20
稅前純益	118	520	417	1,123	1,754
所得稅	17	108	101	223	351
稅後純益	101	413	358	900	1,403
公告基本 EPS(元)	3.57	14.62	12.75	--	--
調整後 EPS(元)	3.56	14.59	12.56	31.22	48.52

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	-100	367	411	150	54
稅前純益	299	118	520	417	149
折舊及攤銷	30	32	38	50	18
營運資金變動	-360	285	-201	-295	-73
其他營運現金	-69	-68	54	-22	-40
投資活動現金	17	-94	-257	-129	-59
資本支出淨額	-16	-15	-39	-147	-8
長期投資變動	36	-78	-206	41	-100
其他投資現金	-3	-1	-12	-23	49
籌資活動現金	68	121	-431	69	73
長借/公司債變動	-19	17	144	-26	-56
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-136	-170	-141	-419	0
其他籌資現金	222	274	-434	514	128
淨現金流量	-12	397	-271	89	74
期初現金	516	504	900	629	764
期末現金	504	900	629	718	838

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	-19.88%	105.57%	10.19%	77.70%	46.46%
營業毛利淨額	-31.01%	124.47%	13.87%	99.66%	51.00%
營業利益	-51.70%	271.76%	-8.51%	171.06%	58.19%
稅後純益	-55.95%	308.04%	-23.28%	151.38%	55.92%
獲利能力分析(%)					
毛利率	34.63%	37.82%	39.08%	43.91%	45.27%
EBITDA(%)	12.81%	22.57%	17.78%	27.30%	29.48%
營益率	10.00%	18.09%	15.02%	22.91%	24.75%
稅後純益率	8.52%	16.91%	11.77%	18.82%	20.03%
ROE(%)	8.36%	28.13%	17.32%	36.34%	55.40%

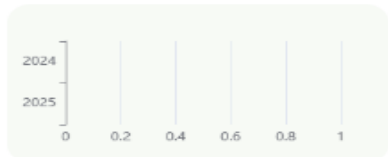
ESG 資訊-環境保護(Environmental)

廢棄物量

有害廢棄物

0

(YOY) NA -



非有害廢棄物

6.06

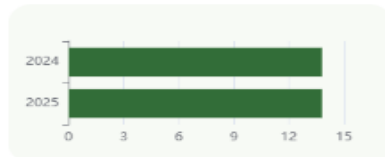
(YOY) -56.14%▼



廢棄物總量

6.06

(YOY) -56.14%▼



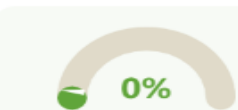
單位：公噸(t)

再生能源使用率

使用率

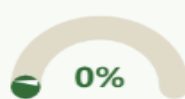
NA

(YOY) NA -



2025年
再生能源使用率
0%

全市場平均
3.67%



產業平均使用率

1.26%

(YOY) 42.02%▲

2024年
再生能源使用率
0%

全市場平均
2.69%

密集度

溫室氣體排放密集度

0.284

用水密度

1.684

廢棄物密集度

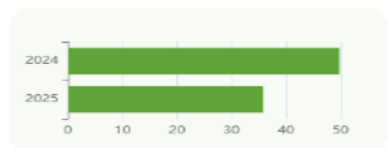
0.003

溫室氣體(範疇一/二)排放量

範疇一

35.78

(YOY) -28.19%▼

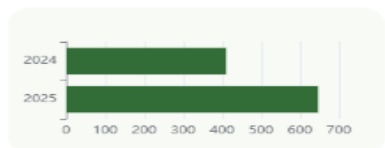


確信機構：AFNOR
確信標準：ISO14064-3
確信意見：合理保證等級

範疇二

646.45

(YOY) 57.6%▲

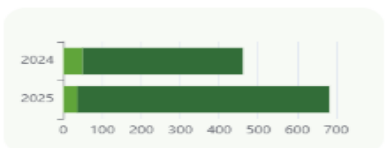


確信機構：AFNOR
確信標準：ISO14064-3
確信意見：合理保證等級

總排放量

682.23

(YOY) 48.31%▲



單位：公噸CO₂e

用水量

用水量

4,049.13

(YOY) 8.25%▲

全市場平均

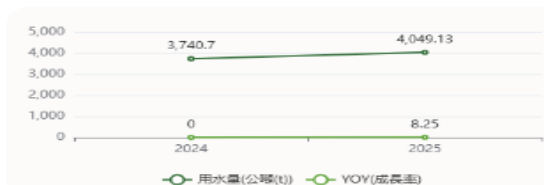
2,118,144.28

(YOY) 16.72%▲

產業平均

678,372.9

(YOY) 8.62%▲



溫室氣體排放密集度

密集度

0.28

(YOY) 27.15%▲

全市場平均

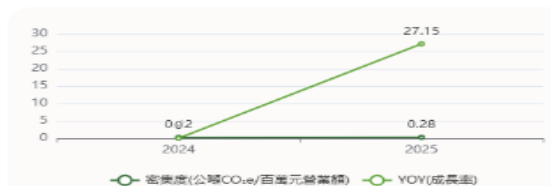
47.15

(YOY) -2.34%▼

產業平均

3.92

(YOY) -80.09%▼



ESG 資訊-公司治理(Governance)

女性主管占比



員工薪資年度趨勢



非擔任主管職務之全時員工薪資



平均員工福利費用



職業災害人數

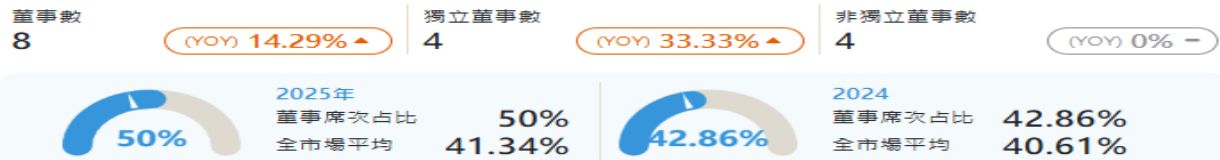


火災死傷人數與件數

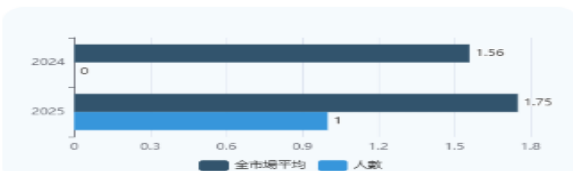
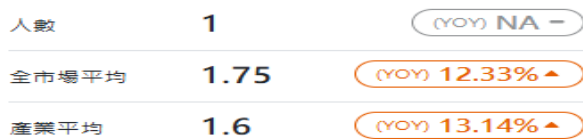


ESG 資訊-公司治理(Governance)

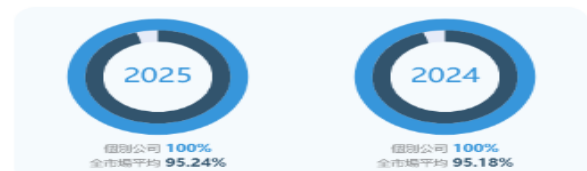
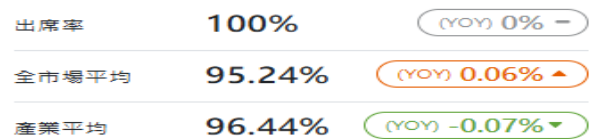
獨立董事vs.董事席次占比



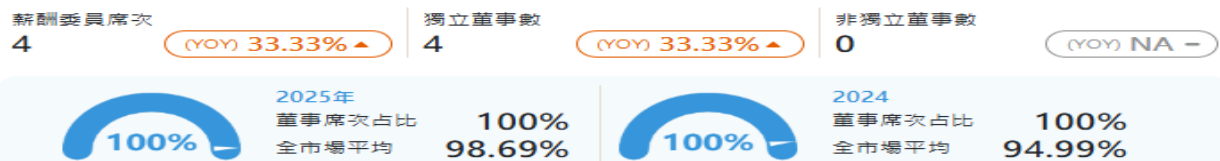
女性董事席次



董事之董事會出席率



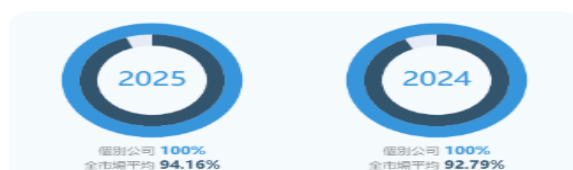
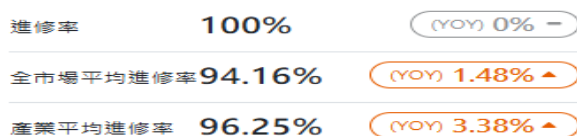
薪酬委員會席次vs.獨立董事席次



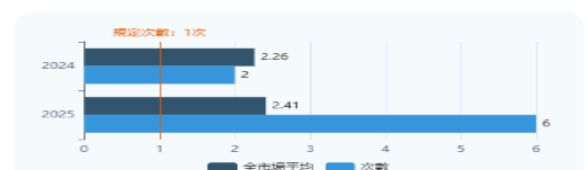
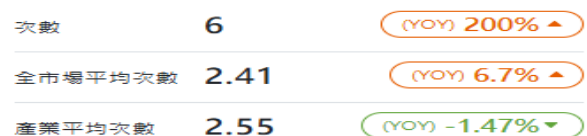
薪酬委員會、審計委員會出席率



董事進修符合進修要點比率



法說會次數



投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號